

Analist Toplantı Notu

Gürsel Turizm <GRSEL>

Ulaştırma

Gürsel Turizm (GRSEL), 2025 yılının son çeyreğinde 3,4 milyar TL ciro, 1,0 milyar TL FAVÖK ve 963 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ciro %33, net kar %67 arttı. Yıldan yıla bakıldığında ise ciro %6, FAVÖK % 3,4, net kar %33,8 artış kaydetti. **Artan maliyet baskılarına rağmen şirketin güçlü fiyatlandırma disiplini sayesinde gelirlerini etkin şekilde yukarı yönlü revize edebilmesi, yıllık bazda ciro büyümesini destekleyen temel unsur oldu. Bununla birlikte, 2025 yılı için öngörülen 4 milyar TL seviyesindeki FAVÖK beklentisinin altında kalınmasında operasyonel zayıflıktan ziyade ihale zamanlama etkisi belirleyici oldu. 2025 yılında yapılması ve sonuçlanması beklenen bazı ihalelerin 2026 yılına sarkması, gelir ve karlılık yaratımının ileri bir döneme kaymasına neden olarak kısa vadeli FAVÖK tarafını baskıladı.** Enflasyon muhasebesi kapsamında, duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda oluşan geçici farklar, ertelenmiş vergi yükümlülüğünü artırıcı yönde etki yaratırken, söz konusu durum nakit çıkışı gerektirmemekle birlikte, gelir tablosunda vergi gideri olarak muhasebeleştirildiği için dönem net karı üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturdu.

Gürsel Turizm'in faaliyet alanı, ismindeki turizm ifadesinin düşündürdüğü klasik tur operatörlüğünden ziyade, daha öngörülebilir nakit akışı yaratan öğrenci ve personel taşımacılığı segmentinde yoğunlaşıyor. Şirketin iş modeli, kamu kurumları (yurt içinde kamu kurumu yok, yurt dışında kamu kurumu var), özel okullar ve kurumsal firmalarla yapılan uzun vadeli sözleşmelere dayandığı için mevsimsellikten görece arındırılmış, düzenli gelir üretme kapasitesine sahip. Gürsel Turizm, isimlendirmesinin aksine turizm döngüsüne yüksek derecede bağlı bir oyuncu olmaktan ziyade, hizmet taşımacılığı odağında konumlanan bir ulaşım şirketi.

Şirket, 2025 yılında gelirinin %64,5'ini personel taşımacılığı, %21,6'sını öğrenci taşımacılığı, %11,00'ini toplu taşıma segmentinde gerçekleştirdi. GRSEL, personel ve öğrenci taşımacılığında toplam ~7.500 filo büyüklüğüne sahip. Personel taşımacılığında günlük 275.000 taşıma kapasitesi, öğrenci taşımacılığında ise 55.000 günlük taşıma kapasitesi bulunan GRSEL, Ürdün'de toplu taşıma faaliyetlerinde 90.000 taşıma kapasitesine kadar yükseldi. Şirket tarafından edinilen bilgiye göre ise bu kapasite 100.000'in üstüne çıktı.

2025 yılında şirketin serbest nakit akışı yatırımlardan kaynaklı olarak 2,2 milyar TL'den 1,2 milyar TL'ye geriledi. Şirket, özkaynakları ile yatırım gerçekleştirirken, 2025 yılında 2,0 milyar TL'lik yatırım harcamasının %70'i araç alımında %30'u plaka alımında gerçekleşti. 2024 yılında 776 olan plaka sayısı 2025'te 946 adete yükseldi. Şirket, **açısından Anadolu pazarı, mevcut operasyonların coğrafi çeşitlendirilmesi ve büyüme ivmesinin sürdürülmesi adına önemli bir genişleme alanı sunuyor.**

Borçsuz olarak yapılan araç ve plaka yatırımlarının geri dönüş süresinin 3,7 yıl olduğu değerlendiriliyor. Şirketin plaka alımı, operasyonel bir gereklilik ile birlikte aynı zamanda değer artışı potansiyeli taşıyan stratejik bir varlık yatırımı olarak düşünülebilir. Plaka yatırımları, hem faaliyetlerin sürdürülebilirliği için kritik bir girdi sağlamakta hem de şirketin varlık kalitesini ve gizli değer potansiyelini destekleyen önemli bir unsur olarak görülebilir. 2025 yılında 2024'e göre NİS/Ciro oranının %9,5'ten %5,1'e gerilemesi alacak tahsilatının iyi yönetildiği ve verimlilik artışına işaret ediyor.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GRSEL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	308,00
5Y En Yüksek	402,00
5Y En Düşük	199,54
Hisse Adedi (mn)	102
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	31.416
Piyasa Değeri (USD mn)	709
Finansal Borç (TL mn)	522
Finansal Borç (USD mn)	12
3A OIH (USD mn)	4,33
3A OIH/HA Piyasa Değ.	2,10%

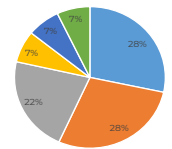
F / K

Güncel	10,87
6 Aylık Ortalama	13,10
1 Yıllık Ortalama	13,24

PD/DD

Güncel	2,99
6 Aylık Ortalama	4,47
1 Yıllık Ortalama	2,55

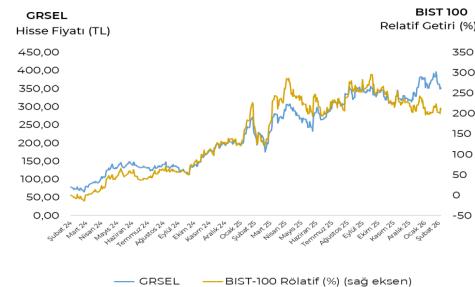
Ortaklık Yapısı



• LEVANT BRANT
• İZMİR BRANT
• İZMİR
• ANADOLU PORTFÖY ÇİMENTO HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOLUN FON)
• HÜRER FETHİ GÖZÜZ
• TÖRKEZ KARANİNGAN

Performans

GRSEL (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	8.507	10.902	11.555
FAVÖK	1.867	3.622	3.746
Net Kar	2.048	2.160	2.889
Özkaynaklar	5.905	7.953	10.491



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

Analist Toplantı Notu

Gürsel Turizm <GRSEL>

Ulaştırma

Yurt Dışı Yatırımlar ve Faaliyetler

Şirket, geçtiğimiz dönemlerde Almanya'da şirket kurdu. Şirketin Almanya'da kurduğu yapı, Avrupa pazarına açılım kapsamında hem dikey entegrasyon hem de yatay büyüme fırsatlarının değerlendirilmesine imkan tanırken, bununla birlikte, Almanya özelinde yatırım geri dönüş sürelerinin görece uzun olması (yaklaşık 7-8 yıl), projelerin fizibilite süreçlerini daha hassas hale getiriyor. Bu durum, büyüme stratejisinin o bölgede temkinli ve seçici bir yaklaşımla ilerlediğine işaret ediyor. Şirket genel anlamda Avrupa'da geri dönüş süresinin 3 yıl olduğu yerleri değerlendirmek istemekte.

Ürdün'de faaliyetlerini toplu taşıma alanında sürdüren şirket, 250.000 arabalık 12 yıllık yeni ihaleye girdi. Bu ihalenin kazanılması durumunda Ürdün cirosunun 2 atına çıkması beklenirken, şirketin pandemi döneminde ülkeye yaptığı katkı, yarattığı vizyon ve yatırımların etkisi ile ihaleyi almanın büyük adaylarından biri. Orta Asya bölgesinde 2027 yılında pazara girilmesi hedefleniyor.

ABD pazarı, şirkete önemli bir büyüme potansiyeli sunarken, şirketin Adastec yatırımı bu genişleme stratejisinin önemli bir kısmını oluşturuyor. Otonom sürüş teknolojileri geliştiren ve özellikle toplu taşıma segmentine odaklanan Adastec, geliştirdiği yazılım sayesinde otobüs ve benzeri büyük araçların belirli güzergâhlarda sürücüsüz ve güvenli şekilde operasyonunu mümkün kılıyor. Şirketin ABD'deki büyüme planlarının Adastec yatırımıyla sınırlı kalmayacağı, aksine daha entegre bir iş modeline evrileceği görülüyor. Özellikle Buy America düzenlemeleri kapsamında yerli üretimi teşvik eden devlet destekleri, pazara girişte önemli bir kaldıraç yaratıyor. Şirketin ABD'de bir iş ortağıyla otobüs üretimine yönelik adım atmayı planlaması, dikey entegrasyon stratejisinin devreye alınabileceğine işaret ediyor. Bu doğrultuda yalnızca yazılım sağlayıcısı olarak değil, aynı zamanda araç üretimi tarafında da konumlanarak yeni bir iş kolu oluşturma potansiyeli bulunuyor. Bu strateji, orta-uzun vadede gelir çeşitliliğini artırırken, şirketin küresel ölçekte rekabet gücünü de yukarı taşıyabilecek bir yapı sunuyor.

2026 Yılı Beklentileri

Şirket, 2026 yılında 15—17 milyar TL ciro, 5—6 milyar TL FAVÖK, Yatırım Harcamaları / Ciro'yu %8—12 arasında bekliyor. ABD-İran arasında yaşanan savaşın akaryakıt fiyatlarını yukarı yönlü baskılamasına rağmen, şirketin operasyonel yapısı bu artıştan çok fazla etkilenmiyor. Bunun temel nedeni, sözleşmelerde akaryakıt maliyetlerinin belirli oranlar dahilinde fiyatlara yansıtılmasını sağlayan sözleşmelere endeksleme mekanizmasından kaynaklanıyor. Bu yapı sayesinde maliyet artışları doğrudan şirket üzerinde kalmamakta, büyük ölçüde gelir tarafına aktarılabilir. Akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş, marjlar üzerinde baskı yaratmak yerine, sözleşme dinamikleri gereği ciroyu destekleyici bir unsur haline geliyor.

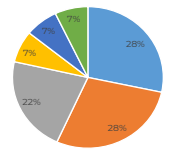
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GRSEL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	308,00
5Y En Yüksek	402,00
5Y En Düşük	199,54
Hisse Adedi (mn)	102
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	31.416
Piyasa Değeri (USD mn)	709
Finansal Borç (TL mn)	522
Finansal Borç (USD mn)	12
3A OIH (USD mn)	4,33
3A OIH/HA Piyasa Değ.	2,10%

F / K	
Güncel	10,87
6 Aylık Ortalama	13,10
1 Yıllık Ortalama	13,24

PD/DD	
Güncel	2,99
6 Aylık Ortalama	4,47
1 Yıllık Ortalama	2,55

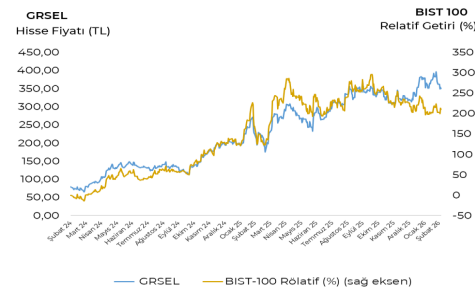
Ortaklık Yapısı



• LEVENT BİRANT
• İSMAIL BÜLENT BİRANT
• YÖZGİN
• AZINAT PORTFÖY ÇİMOBİLİTE HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOLU) FON
• HÜNER FETHİ GÜNDÜZ
• TÖRKEZ KARAÖZKAN

Performans

GRSEL (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	8.507	10.902	11.555
FAVÖK	1.867	3.622	3.746
Net Kar	2.048	2.160	2.889
Özkaynaklar	5.905	7.953	10.491



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

Analist Toplantı Notu

Gürsel Turizm <GRSEL>

Ulaştırma

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	GRSEL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	308,00
5Y En Yüksek	402,00
5Y En Düşük	199,54
Hisse Adedi (mn)	102
HAO	29%
Piyasa Değeri (TL mn)	31.416
Piyasa Değeri (USD mn)	709
Finansal Borç (TL mn)	522
Finansal Borç (USD mn)	12
3A OIH (USD mn)	4,33
3A OIH/HA Piyasa Değ.	2,10%

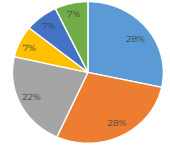
F / K

Güncel	10,87
6 Aylık Ortalama	13,10
1 Yıllık Ortalama	13,24

PD/DD

Güncel	2,99
6 Aylık Ortalama	4,47
1 Yıllık Ortalama	2,55

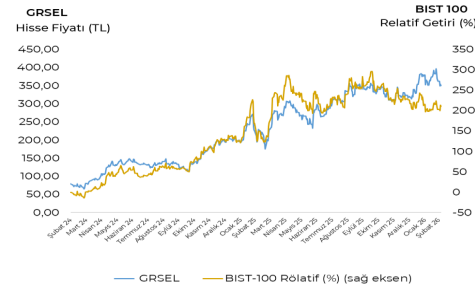
Ortaklık Yapısı



• LEVENT BİRANT
• EMEL BÜLENT BİRANT
• YÖZGİ
• AZINLIK PORTFÖY ÇİMOBİLİTE HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOLUN FON)
• HÜRER FETHİ GÖNÜLÜZ
• TÖRKER KABAĞAÇAN

Performans

GRSEL (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	8.507	10.902	11.555
FAVÖK	1.867	3.622	3.746
Net Kar	2.048	2160	2.889
Özkaynaklar	5.905	7.953	10.491



İfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr